CASH
Domingo 14 de junio de 1998 - Año 9 - N° 425
Suplemento económico de Página/12

REPORTAJE EXCLUSIVO

Lester Thurow, economista estrella del MIT, explica lo que viene después del tembladeral de esta semana en los mercados mundiales y la amenaza de un crac en Japón

"ARGENTINA VA A ESTAR EN GRAVES PROBLEMAS"

- "El déficit comercial en Argentina debe ser monitoreado muy de cerca, porque puede detonar una fuga de capitales muy rápidamente".
- "Deben tomar medidas para limitar la vulnerabilidad externa, porque la alternativa es exponerse a una debacle como la asiática, lo cual sería mucho peor".
- "Una forma de hacerlo es restringiendo la importación de bienes de consumo".
- "Estoy bastante pesimista con Japón y temo que esta situación desate una profunda crisis internacional".
- "Todavía ningún país en Latinoamérica ha conseguido asegurarse décadas enteras de crecimiento sin sufrir grandes crisis"
- "Argentina tardará más de cien años en alcanzar al primer mundo. Hoy Argentina crece al 8 por ciento y la gran paradoja es que mañana pueden tener una gran crisis".
- Thurow habla también del Mundial de Fútbol y del futuro del capitalismo.

Lester Thurow, profesor del prestigioso M.I.T, es uno de los economistas más influyentes en los ámbitos políticos y empresariales del Primer Mundo de los últimos tiempos (ver quién es...). Sus best-seller son citados por todo ejecutivo de las multinacionales que hable de temas tan genéricos como la globalización o "el futuro del capitalismo". También es uno de los "gurúes" de fin de siglo más cotizados. Será el invitado estrella de la convención de la Asociación de Bancos de la República Argentina (ABRA), que se realizará el próximo 23 y 24 de junio en Buenos Aires. Por apenas dos horas de charla sobre "las consecuencias de la crisis de Asia en los mercados emergentes" cobrará 40 mil dólares, sin contar –por supuesto– pasajes y hotelería de primera clase. Desde su casa en Massachussets, a pocas horas de abordar un avión para iniciar una gira de conferencias de tres semanas por los "mercados emergentes", Thurow concedió una entrevista telefónica a **Cash**. Justo en la semana en que comenzó el Mundial de fútbol y los mercados financieros del mundo volvieron a temblar, esta vez a causa de Japón.

–Algunos economistas –por ejemplo los del FMI– dicen que la última crisis demostró que el modelo asiático estaba equivocado. ¿El modelo asiático ha muerto?

–No creo que sea cierto. Estados Unidos sufre recurrentemente crisis financieras profundas: la más reciente fue la del sistema de ahorros y préstamos en los años ochenta. El mejor ejemplo es la crisis de 1929. En el '92, tuvimos una crisis en Francia e Inglaterra con grandes devaluaciones de las monedas, caídas de las bolsas y necesidad de medidas de ajuste. La prensa americana, o de Occidente, suele decir que si el sistema financiero asiático hubiese sido abierto y desregulado como el americano, esto no hubiese pasado. La prensa asiática dice que con más control oficial esto no hubiese pasado. Ambas visiones están equivocadas. En 1992, durante el primer crash mexicano, el gobierno tenía control sobre cada banco e institución financiera, y hubo crisis. En 1994, el sistema financiero mexicano estaba muy desregulado, con normas similares al americano, y tuvieron una crisis. No hubo algo peculiarmente incorrecto con el modelo asiático. Estas crisis son algo intrínseco al capitalismo. Este sistema puede generar crecimiento económico como ningún otro, pero al mismo tiempo es imposible que exista sin crisis financieras. Si uno quiere practicar el comunismo, no tendrá crisis financieras, pero tampoco crecimiento económico.

–¿Cómo evalúa las perspectivas de los países de Asia después de la crisis?

–Japón es alrededor del 15 por ciento de la economía mundial, mientras que el resto de Asia es alrededor del 3 por ciento. Japón es cinco veces la economía del resto de Asia. Entonces, cuando Japón crece, el resto de Asia crece. El real problema en Asia es Japón. Después de la crisis de 1990, Japón pasó de ser uno de los países con mayores tasas de crecimiento en el mundo industrial a uno de los países con menor crecimiento. Por eso la gran pregunta es si Japón puede salir a flote. Esto es mucho más importante para el resto del mundo de lo que pueda pasar en Tailandia, Filipinas o incluso en Indonesia.

–¿Teme una nueva crisis internacional con epicentro en Japón?

–Soy cada día más pesimista. Yo solía pensar que el gobierno japonés sería capaz de solucionar ordenadamente el problema de una economía estancada. Pero las devaluaciones e inestabilidad de los últimos días demuestra que es incapaz de hacerlo. Estoy bastante pesimista sobre Japón y temo que esta situación desate una crisis internacional verdaderamente profunda.

–¿Cuáles son las lecciones para un "país emergente", como Argentina, en un mundo con mercados financieros cada vez más convulsionados?

–Hay dos lecciones. Primero, es fundamental trabajar para evitar las burbujas especulativas en el mercado de capitales local: mediante los organismos de control del mercado de valores, y buscando instrumentos para disuadir el ingreso de capitales de corto plazo. Segundo, uno no puede dejar crecer demasiado el déficit comercial. Todos los países asiáticos que cayeron en crisis enfrentaban grandes déficit externos. Si uno tiene un enorme déficit comercial, entonces debe pedir prestado dinero al resto del mundo para financiarlo. Y tarde o temprano ese dinero dejará el país.

–En Argentina existe un dilema. La economía crece alrededor del 7 por ciento, pero al mismo tiempo el déficit de la cuenta corriente (déficit comercial más pagos de servicios financieros y reales) también está aumentando. Este año estará en el orden del 5 por ciento del PBI (unos 17 mil millones de dólares).

–Una situación así lleva rápido a los países a meterse en graves problemas...(risas). El déficit comercial en países emergentes como Argentina debe ser monitoreado muy de cerca y no se puede sostener por mucho tiempo, porque pueden detonar una crisis muy rápidamente. Uno tiene que observar si el déficit comercial se basa en importaciones de bienes de capital o de bienes de consumo. Si este último es el caso, el problema es entonces mayor, porque la reversión de los capitales puede ser todavía más rápida. Pero sea como fuere, uno no puede sostener grandes déficit por mucho tiempo. Los inversores en la actualidad salen de un país con una velocidad inusitada, sin hacer demasiadas consideraciones. Si ellos piensan que va a haber una crisis en Argentina, no se molestarán en examinar a Argentina para saber si hay motivos verdaderos o no para una crisis, sólo saldrán del país detonando la crisis. Recién después harán su evaluación.

–El problema es que Argentina tiene un desempleo muy alto. Suponiendo que fueran efectivas, si se tomaran medidas para desacelerar la economía y el ritmo de las importaciones, también aumentaría el desempleo y los índices de pobreza.

–Lo sé. No es una situación cómoda ni algo fácil de hacer. Pero la cuestión es: ¿ustedes quieren tener una crisis como la asiática? Algo así sería peor.

–¿Qué puede hacer Argentina para reducir su vulnerabilidad externa?

–Una de las cosas en que tienen que pensar es cómo limitar las importaciones de bienes de consumo. Uno necesita de las importaciones de bienes de capital para crecer, pero sería lógico intentar restringir las de consumo, aumentando aranceles, por ejemplo.

Crisis: ***"Si los inversores temen que haya una crisis en Argentina, no se molestarán en ver si hay motivos verdaderos o no, saldrán del país detonando la crisis".***



Corrupción

–Usted nunca le prestó demasiada atención al tema de la corrupción como un factor de peso limitante del desarrollo de un país. ¿Cree que se puede ser un país muy corrupto y aun así ser el preferido de los inversores?

–Por supuesto. Si uno toma los índices de corrupción que realiza el World Economic Forum y compara la performance económica de algunos países se encuentra con grandes sorpresas. Mire a China. Está cerca del techo del índice de corrupción y también está entre los países de mayor crecimiento. Nueva Zelanda es un país increíblemente honesto, pero su performance económica en los últimos años ha sido muy pobre. El tema no es tan simple.

El Mercosur debe abrirse

–Algunos economistas norteamericanos han criticado al Mercosur porque lo consideran un bloque proteccionista, ¿usted qué opina?

–Hay que recordar un sola cosa: la única manera de hacerse rico es vender productos a la gente rica. Y hay tres grupos de gente rica en el mundo: Estados Unidos, Europa y Japón. No hay nada de malo con el Mercosur, pero no debe ser pensado como un mercado sustituto de mercado del mundo industrializado. El Mercosur es algo bueno, pero no es un sustituto: no van a desarrollarse produciendo sólo para la región. Estos gobernantes deben tenerlo claro.

–¿Está diciendo que el Mercosur debería abrirse al mundo?

–Pueden hacer lo que quieran con el Mercosur. Pero si quieren tener éxito deben ser capaces de penetrar los grandes mercados de Estados Unidos, Europa y Japón. De otro modo, no hay forma de integrarse al mundo.

Quién es Lester Thurow

Lester Thurow sea tal vez el economista con mayor repercusión editorial de la última década. Su *Head to Head* (publicado aquí por Vergara como *La guerra del siglo XXI*) fue el libro de cabecera de los políticos norteamericanos de comienzos de los noventa y le permitió a Thurow extender a un público más masivo el suceso que había logrado años antes en los círculos intelectuales americanos con *La sociedad de suma cero*. El éxito de Thurow radica en contar las cosas más complicadas de la manera más simplificada. A su favor cuenta con el hacerlo desde el prestigio académico que le da el haber sido durante varios años decano de la Sloan Business School del MIT, la escuela de negocios más cotizada del mundo. En esos dos libros, Thurow plantea que en el futuro habrá una encarnizada guerra comercial entre Estados Unidos, Japón y Europa por la supremacía en los mercados. Su tesis es que en un capitalismo cada vez más competitivo lo que un país gana lo pierde otro y sus recomendaciones son bien conocidas por los asesores de Clinton: hay que promover los sectores productivos más dinámicos de la economía nacional para ganar mercados a costa de los países que no lo hagan. En su último best-seller, *El futuro del capitalismo*, Thurow se preocupa por la tendencia natural al aumento de la desigualdad que existe en el capitalismo de fin de siglo. El mayor interés de la obra reside en su descripción de la pobreza y marginación crecientes en las sociedades capitalistas: habla del resurgimiento de un *lumpen proletariat* y de los peligros que corre la clase media, imposibilitada de vivir en el "mundo privado" de los ricos. Paul Krugman, su colega también estrella del MIT (que hace poco pasó en Buenos Aires embolsando también 40 mil dólares) critica la excesiva simplificación de los planteos de Thurow. Justamente, ésa es una de las claves de su impresionante éxito editorial a nivel mundial.

–Hoy en día aplicar restricciones a las importaciones o subir las tarifas arancelarias externas suena a un proteccionismo "fuera de moda"...

–Puede ser. Pero no pueden darse el lujo de importar valor agregado en bienes de consumo. Otra cosa que pueden hacer seleccionar ciertos sectores locales, productores de bienes de consumo, y estimularlos, mediante el sistema impositivo, para sustituir importaciones. Cuando hay un gran desequilibrio en el balance de pagos, las importaciones deben ser orientadas casi exclusivamente a los bienes de capital para aumentar la capacidad de repago en el largo plazo, mediante más exportaciones. Aun así, hay un problema en la transición: uno no sabe nunca si va a lograr solucionar el problema del sector externo sin una crisis. Este es un problema en toda Latinoamérica. Nadie ha conseguido hasta ahora transformarse en lo que yo llamo un corredor de maratón económico. Todavía ningún

Maratón: ***"Todavía ningún país latinoamericano es un corredor de maratón: nadie está seguro de poder crecer décadas enteras sin sufrir grandes crisis".***

país de la región se ha asegurado poder crecer sostenidamente décadas enteras sin sufrir grandes crisis.

–Algunos analistas pronostican una crisis que podría empezar en Rusia, continuar en Brasil y detonar un efecto dominó en todos los países latinoamericanos, incluyendo Argentina.

–Los inversores no son nada selectivos: van de un país a otro sin motivos razonables. Están un poco locos. Alguien que pone su dinero en Rusia no es demasiado selectivo. Pero, insisto, si ustedes temen vivir una pesadilla en el futuro, no se preocupen por Rusia sino por Japón. Rusia es muy pequeña en la economía mundial. Si la economía rusa colapsa, no haría mucha diferencia. La economía japonesa es la segunda economía en el mundo.

–Me parece que usted está pensando en términos de lo que puede llegar a afectar a Estados Unidos. En Argentina repercute lo que sucede en cualquier otro "país emergente". Por ejemplo, si pasa algo en Lituania, que también tiene un régimen de Convertibilidad, debemos empezar a rezar para que los inversores no nos asocien...

–(Risas)... Es cierto, sin duda. Hoy en día, ante cualquier señal negativa, los inversores salen corriendo de todos los países subdesarrollados, sin distinciones.

–¿Cómo imagina a Brasil: como el próximo gigante económico o como el responsable de la próxima crisis?

–No sé si será el detonante de un crisis a nivel regional. Pero Brasil ha demostrado que todavía no ha encontrado un sendero de crecimiento consistente más allá de unos pocos años. Por otro lado, si uno piensa en el mundo del siglo XXI, el éxito dependerá de manera crucial en qué medida se tiene una fuerza de trabajo educada. Y los brasileños son horribles en este punto. Repito, nadie en Latinoamérica ha demostrado estar en un sendero estable de crecimiento a más largo plazo.

–¿Incluso Chile?

–Incluso Chile. Chile ha crecido en los últimos 15 años, pero los 15 años previos fueron un desastre. Y si uno mira en una perspectiva de 30 años la situación no luce tan bien. Además, ahora está siendo también amenazado por la crisis en Asia y la caída de precios de sus exportaciones.

Claves:

- "Una situación de déficit comercial como la que tiene Argentina lleva a los países a meterse en graves problemas".
- "El déficit comercial en países emergentes como Argentina debe ser monitoreado muy de cerca y no se puede sostener por mucho tiempo, porque pueden detonar una crisis muy rápidamente"
- "Deben tomar medidas para reducir el déficit. No es una situación cómoda ni algo fácil de hacer. Pero la cuestión es: ¿ustedes quieren tener una crisis como la asiática? Algo así sería peor".
- "Si temen vivir una pesadilla en el futuro, preocúpense por Japón. Puede desatar una crisis internacional muy profunda".
- "Argentina tardará más de cien años en alcanzar al Primer Mundo".





Entrevista:
Maximiliano Montenegro

Un gurú que también habla de fútbol

EL MUNDIAL Y EL FUTURO DEL CAPITALISMO

–¿Usted sabe algo de fútbol (soccer, en inglés)?

–Algo...(se ríe con ganas) ¿Quién va a ganar la copa del mundo?...(vuelve a reírse). Estoy al tanto de un hecho histórico: ningún equipo europeo ganó alguna vez en América y ningún equipo americano ganó alguna vez en Europa. ¿Estoy en lo cierto?

–La pregunta apuntaba a otro lado. Pareciera ser que las reglas establecidas en la Copa del Mundo son mucho más igualitarias que las fijadas por el nuevo capitalismo. En el fútbol todos los países son cada vez más competitivos y tienen posibilidades de ganar. En cambio, la concentración de la riqueza en el mundo va en aumento así como también la desigualdad entre las economías desarrolladas y el resto.

–Creo que su observación es correcta. Durante el próximo siglo lo más probable es que tengamos más desigualdad dentro de cada país y más desigualdad entre países. Esto nos lleva al tema de la educación. Nos estamos moviendo hacia la era del conocimiento, en la cual un individuo no educado es un discapacitado. Pero la fuerza de trabajo no educada a nivel mundial está aumentado.

–Siguiendo con la comparación, en la Copa del Mundo es importante que todos los equipos participen: para sostener el negocio vale que participe Estados Unidos, pero también Camerún. En cambio, el capitalismo está marginando a una gran parte del planeta.

–Estoy totalmente de acuerdo. Cada vez más existen países que no jugarán en la economía global. Por el momento, la mayoría de esos países están localizados en Africa. Están simplemente fuera del sistema, nadie los necesita. En el futuro nadie va a comerciar con ellos, nadie los verá atractivos para localizar allí sus inversiones.

–¿De qué forma podría reducirse esta desigualdad creciente en el capitalismo?

–Hay dos formas. Una es conectarse a través del sistema de transporte y de comunicaciones, es decir, invirtiendo en infraestructura. La segunda cuestión son las inversiones en educación: ¿tiene su país una fuerza de trabajo capacitada para participar en las industrias conocimientos intesivas, que son las más dinámicas a nivel mundial? Le doy un ejemplo: Israel era un fracaso económico antes de la inmigración rusa. En todo Israel había sólo 60 mil ingenieros y no era un número suficiente para posicionarse en industrial de alta tecnología. Cuando los rusos llegaron aportaron 200 mil ingenieros más, los que se instalaron todos en industrias de alta tecnología. De repente, Israel era parte de la economía mundial de alta tecnología. La razón es que tuvo el aporte de 260 mil personas entrenadas, que para un país pequeño hacía una gran diferencia. Si no hubiera tenido ese aporte de ingenieros no habrían podido participar del juego.

–¿No hay un círculo vicioso: si uno no tiene dinero hoy, no puede invertir en educación, entonces no tendrá dinero mañana?

–Es una cuestión de prioridades. Mire a China. Tiene un ingreso per cápita muy inferior al de Argentina. Y está invirtiendo mucho dinero en educar a su gente. Esta fue la base real del "milagro asiático". Hoy Corea tiene una de las fuerzas de trabajo más educadas del mundo. Y esto es lo que hace que, pese a la crisis financiera, tengan buenas perspectivas económicas a mediano plazo.

–Bueno profesor Thurow, le agradezco el diálogo. Y le deseo suerte a Estados Unidos en la Copa del Mundo.

–(Risas). Gracias, pero no aliento muchas expectativas de que nuestro equipo juegue bien. Creo que Argentina tiene muchas más chances de ganar.

100 años al Primer Mundo

–A principios del año pasado, usted me comentó en un reportaje que pensaba que Argentina tardaría al menos cien años para entrar en el Primer Mundo. ¿Sigue creyendo así?

–Absolutamente. A Estados Unidos le llevó más de cien años alcanzar el desarrollo de Gran Bretaña. Japón también estuvo siguiendo a Estados Unidos otros cien años. Si uno se sienta con una calculadora, toma el producto per cápita de Argentina (alrededor de 8 mil dólares al año) y el de Estados Unidos (30 mil dólares), asume que Estados Unidos va a crecer alrededor del 3 o 4 por ciento al año, como lo hicimos en los últimos cien años, entonces ahí uno puede sacar cuánto tiempo le va a llevar a Argentina –teniendo en cuenta también su crecimiento poblacional– alcanzar al Primer Mundo. No le da menos de cien años. Aun si ustedes crecieran al 8 por ciento anual, tardarían ese tiempo. Más aún, si hoy los países emergentes están tan expuestos a las crisis financieras internacionales, uno puede asumir que tardarán más tiempo. Hoy Argentina crece al 8 por ciento, y la paradoja es que mañana pueden tener una gran crisis. Este es un gran problema en toda Latinoamérica. No se puede entrar en el Primer Mundo teniendo una década de alto crecimiento, luego una gran crisis, después crecimiento, y así recurrentemente. La única forma de acceder al Primer Mundo es con políticas consistentes de crecimiento sostenidos por los próximos cien años.

LIBROS

Los secretos de Wall Street

Hace un mes fue publicado en Estados Unidos "Fiasco: sangre en las aguas de Wall Street". El libro es premio Financial Times.

Fiasco: sangre en las aguas de Wall Street, por Frank Portnoy. Editorial W. W. Norton. 1998

Por Miguel Olivera

Fiasco...(Editorial W.W.Norton, 1998, en inglés) es la historia de increíbles operaciones financieras narradas por uno de sus artífices. Frank Portnoy, su autor, además de ser abogado, matemático y profesor universitario, pasó algunos años como vendedor de productos financieros en Morgan Stanley, uno de los bancos de inversión más importantes del mundo.

Las operaciones financieras que Portnoy describe son conocidas en la jerga de los mercados, como entre otras cosas, como instrumentos derivados, opciones, futuros, o productos estructurados. Atrás de estos nombres técnicos se esconden apuestas altamente especulativas a la evolución de alguna moneda exótica, algún *commodity*, o alguna tasa de interés.

La primera pregunta que puede uno hacerse es: ¿qué problema hay si algunas personas extremadamente ricas deciden apostar su dinero? Probablemente ninguno, si no fuera porque en estas operaciones no sólo salen perjudicados algunos millonarios sino también fondos de pensión que canalizan los aportes jubilatorios de millones de personas o a las propias finanzas públicas. Wall Street no es un juego de suma cero entre gente de dinero, también afecta los destinos de la gente común. El libro abunda en ejemplos, pero dos de ellos son más que interesantes. Uno, porque acaba de volver a los diarios la semana pasada. Otro, porque involucra a bonos argentinos.

> **Defensa:** ***"First Boston no había contratado negros para trabajar en Estados Unidos; aunque debo decir –en defensa de la firma– que había personas bastante bronceadas".***

La semana pasada acaba de resolverse uno de los escándalos financieros más conocidos, que involucró a la Municipalidad de Orange, en California, cuando Merrill Lynch aceptó pagar más de 400 millones de dólares para terminar con los problemas legales a pesar de –según dijo la compañía– no haber hecho nada impropio.

Lo ocurrido puede narrarse en forma simple. Un agresivo vendedor de bonos de Merrill había convencido al tesorero del condado de Orange –un hombre de pocas luces, al decir de Portnoy– de comprar una serie de productos estructurados que eran, esencialmente, una apuesta a que las tasas de interés no subirían. El ambicioso tesorero repitió estas inversiones con otros bancos. Pero las tasas de interés subieron, y el municipio de Orange perdió algo así como 2000 millones y fue a la quiebra.

Portnoy dedica un capítulo a la Argentina con el título, nada original por cierto, de "No llores por mí...". En él cuenta varios intentos de Morgan Stanley por vender un producto estructurado a partir de algún bono argentino y, en particular, narra un *deal* que involucra a los Bocones Pre4. Como bien saben los argentinos, y más los jubilados, los Bocones tenían un período de gracia en el cual no pagaban interés. En esencia, Morgan Stanley se hacía cargo de los intereses durante esos primeros seis años para luego cobrarse de los pagos realizados por el gobierno argentino a un fideicomiso (*trust*) ubicado, cuando no, en las islas Cayman.

A cambio de asumir el riesgo por los intereses adelantados y nada más, porque los inversores que compraran el Pre4 Trust se hacían cargo del riesgo de no pago de la Argentina, Morgan Stanley se llevaba unos cuatro millones de dólares. Nada mal. Además, la mayor oferta de papeles de deuda argentinos hizo –según Portnoy– que la Argentina tuviera que pagar un costo algo mayor por las nuevas emisiones de deuda. Queda claro aquí que ni siquiera un país puede tener un control estricto de los productos que circulan en su nombre: la ingeniería financiera de los bancos de inversión, que se paga con altísimos *fees*, se va a ocupar de multiplicar la oferta.

Además de contar la historia de varios fiascos financieros, entre ellos el tequila, Portnoy se ocupa de los caracteres que pueblan sus historias. No ahorra críticas a los bancos de inversión en sus políticas hacia las minorías: "First Boston no había contratado negros para trabajar en Estados Unidos; aunque debo decir –en defensa de la firma– que algunas personas estaban bastante bronceadas".

Con las mujeres tampoco iba mucho mejor la cosa. Portnoy cuenta que para terminar con el acoso sexual y la discriminación First Boston contrató a una consultora, la cual se dio cuenta de lo difícil de la situación cuando durante una entrevista de trabajo uno de los gerentes preguntó a una candidata: "¿Y, nena, nos vamos a la cama?".

Sangre en las aguas de Wall Street es la historia de algunos de los ejecutivos mejor pagos en el mundo y varios escándalos financieros que mucha gente común –sin saberlo– terminó pagando. Es hora que las personas anónimas cuyos pocos ahorros están manejados por gerentes ambiciosos o por gobernantes ambiciosos sepan que eso tiene un costo. Y ya se sabe quién pagó la fiesta hasta ahora.



Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Prevenciones, presunciones y vigilancia especial

Panorama bancario desde Suiza

Por Camilo Taufic

En el primer cuarto de 1998, la actividad en el mercado internacional bancario mostró que, a pesar de la fuerte demanda de financiamiento registrada, el volumen total de los préstamos acordado declinó agudamente. Lo certifica el Banco Internacional de Descuentos (BIS), de Basilea Suiza, en un estudio difundido el 2 de junio recién pasado. Los grandes bancos –señala el BIS– redujeron sus créditos a las economías emergentes, tanto en Asia como en el resto del mundo, incluyendo América latina. Cayeron de 39.000 millones de dólares, en el último cuarto de 1997, a 8000 millones en el primer cuarto de 1998.

Los principales factores de fondo de esta declinación –asegura– fueron: el aumento del riesgo bancario luego del estallido de la crisis asiática y la reducida participación de los bancos de la propia Asia en los nuevos créditos concedidos este año.

Algunos grupos de la banca internacional –dice el BIS– redujeron en gran escala su capacidad prestataria, como parte de una tendencia general a reforzar las salvaguardas al capital. Las renegociaciones en curso, a nivel mundial, para aliviar las deudas asiáticas al estallar la crisis, actuaron también como un freno para nuevos acuerdos de facilidades a otros países. El más notable ejemplo de esto fue el cambio de las deudas coreanas de corto plazo (22.000 millones de dólares), a largo plazo, y de un plumazo.

"Aunque los temores de una repercusión más amplia de los eventos en el Asia disminuyeron en el primer cuarto de este año, los países asiáticos todavía deben encarar los costos económicos, financieros y sociales del ajuste. Aún más: surgen dudas sobre si han asumido todas las consecuencias de la flotación de los mercados" –asegura el BIS–.

Al mismo tiempo, el acelerado proceso de consolidación del mercado financiero mundial ha hecho mayor la urgencia de implementar cuanto antes distintas iniciativas de la banca internacional, para enfrentar los desafíos creados por la globalización. Entre éstas merece una mención especial la serie de medidas encaminadas a asegurar una efectiva implementación de los *Principios Cardinales para una Efectiva Supervisión Bancaria*, los esfuerzos en marcha para desarrollar un sistema conjunto de monitoreo para el mercado bancario mundial y el riesgo crediticio, y las recientes propuestas hechas por el Foro Conjunto de Conglomerados Financieros para facilitar el intercambio de información y la cooperación entre las instituciones supervisoras del mundo.

El Foro Conjunto fue establecido en 1996, luego del colapso de la Casa Barings, y seguirá supervisando cualquier emergencia en la banca mundial, así como la conducta de los conglomerados financieros y sus negocios, en un mercado en que se borran las distinciones –dice el BIS– entre los diferentes segmentos de la actividad. En febrero pasado decidieron sumarse a estas actividades el llamado Comité de Basilea (sede del Banco Internacional de Descuentos), la International Organisation of Securities Commission (IOSCO) y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS, por su sigla en inglés).

La crisis asiática también dio ímpetu a nuevas iniciativas. Se debe mencionar al respecto el establecimiento del *Instituto para la Estabilidad Financiera* del BIS (Bank of International Sttelements/ Banco Internacional de Descuentos) para responder a las solicitudes de supervisión de nuevas políticas en todas las áreas del mercado crediticio mundial, así como para examinar las propuestas de remodelación de la "arquitectura" del sistema financiero internacional "asegurando el libre flujo del capital" concluye el BIS.

SITE: http://www.bis.org/publ/r_qt9805.pdf

Entrev

Un n

Por Marcelo Matellanes

Robert Rollinat es profesor de Historia del Pensamiento Económico en la prestigiosa Universidad de París X - Nanterre, y dentro de esa temática es especialista en moneda, banca y finanzas internacionales, con particular sesgo en sus investigaciones hacia las economías latinoamericanas. Rollinat, quien acaba de publicar en Francia su libro *La nueva historia económica*, visitó recientemente Buenos Aires para dictar un seminario sobre Moneda, Bancos Centrales y Globalización en el reconocido Instituto de Investigaciones en Historia Económica de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, que dirige Mario Rappoport. La concentración bancaria en los países latinoamericanos, la desregulación financiera y la moneda única europea (euro) son, entre otros, los temas abordados en este reportaje concedido a **Cash.**

–¿No cree Ud. que la tan promovida independencia de los bancos centrales como condición de una más eficaz política pública en materia de industria, tecnología, etc., es en cierta forma una contradicción?

–En efecto, toda la experiencia reciente en materia de autonomización de los bancos centrales se basa en el mantenimiento de la estabilidad de precios y de la fijación del tipo de cambio. Esta tendencia ha reducido considerablemente los márgenes de maniobra de las bancas centrales para garantizar flujos autónomos de financiamiento hacia la actividad

> **Meta:** ***"La experiencia reciente en materia de autonomización de los bancos centrales se basa en el mantenimiento de la estabilidad de precios."***

productiva, las políticas sociales y la promoción del crédito a bajas tasas de interés, en suma, toda política de fortalecimiento de la demanda agregada. El segundo inconveniente de esta tendencia consiste en que se han distendido enormemente los lazos orgánicos entre los bancos centrales y el resto del sistema bancario, principalmente los bancos de inversión. Ello contribuye a la desestabilización y pérdida de credibilidad de esos bancos, acentuando por esa vía los riesgos de crisis financiera sistémica. Lo paradójico de todo esto es que, finalmente, los estados pueden ser obligados a tomar a su cargo los costos de las crisis, cuando originalmente la independencia del Banco Central era para evitarle costos fiscales.

–Se asiste mundialmente, y particularmente en Argentina, a una formidable concentración e internacionalización de los sistemas bancarios. ¿Qué lectura hace de este proceso?

–Efectivamente, presenciamos hoy en día en escala mundial un proceso de reestructuración-concentración de las grandes redes bancarias, así como a una globalización de las mismas. En este

Los secretos de Wall Street

Hace un mes fue publicado en Estados Unidos "Fiasco: sangre en las aguas de Wall Street". El libro es premio Financial Times.

Fiasco: sangre en las aguas de Wall Street, por Frank Portnoy. Editorial W. W. Norton. 1998

Por Miguel Olivera

Fiasco...(Editorial W.W.Norton, 1998, en inglés) es la historia de increíbles operaciones financieras narradas por uno de sus artífices. Frank Portnoy, su autor, además de ser abogado, matemático y profesor universitario, pasó algunos años como vendedor de productos financieros en Morgan Stanley, uno de los bancos de inversión más importantes del mundo.

Las operaciones financieras que Portnoy describe son conocidas en la jerga de los mercados, entre otras cosas, como instrumentos derivados, opciones, futuros, o productos estructurados. Atrás de estos nombres técnicos se esconden apuestas altamente especulativas a la evolución de alguna moneda exótica, algún *commodity*, o alguna tasa de interés.

La primera pregunta que puede uno hacerse es: ¿qué problema hay si algunas personas extremadamente ricas deciden apostar su dinero? Probablemente ninguno, si no fuera porque en estas operaciones no sólo salen perjudicados algunos millonarios sino también fondos de pensión que canalizan los aportes jubilatorios de millones de personas o a las propias finanzas públicas. Wall Street no es un juego de suma cero entre gente de dinero, también afecta los destinos de la gente común. El libro abunda en ejemplos, pero dos de ellos son más que interesantes. Uno, porque acaba de volver a los diarios la semana pasada. Otro, porque involucra a bonos argentinos.

> **Defensa:** ***"First Boston no había contratado negros para trabajar en Estados Unidos; aunque debo decir –en defensa de la firma– que había personas bastante bronceadas".***

La semana pasada acaba de resolverse uno de los escándalos financieros más conocidos, que involucró a la Municipalidad de Orange, en California, cuando Merrill Lynch aceptó pagar más de 400 millones de dólares para terminar con los problemas legales a pesar de –según dijo la compañía– no haber hecho nada impropio.

Lo ocurrido puede narrarse en forma simple. Un agresivo vendedor de bonos de Merrill había convencido al tesorero del condado de Orange –un hombre de pocas luces, al decir de Portnoy– de comprar una serie de productos estructurados que eran, esencialmente, una apuesta a que las tasas de interés no subirían. El ambicioso tesorero repitió estas inversiones con otros bancos. Pero las tasas de interés subieron, y el municipio de Orange perdió algo así como 2000 millones y fue a la quiebra.

Portnoy dedica un capítulo a la Argentina con el título, nada original por cierto, de "No llores por mí...". En él cuenta varios intentos de Morgan Stanley por vender un producto estructurado a partir de algún bono argentino y, en particular, narra un *deal* que involucra a los Bocones Pre4. Como bien saben los argentinos, y más los jubilados, los Bocones tenían un período de gracia en el cual no pagaban interés. En esencia, Morgan Stanley se hacía cargo de los intereses durante esos primeros seis años para luego cobrarse de los pagos realizados por el gobierno argentino a un fideicomiso (*trust*) ubicado, cuando no, en las islas Cayman.

A cambio de asumir el riesgo por los intereses adelantados y nada más, porque los inversores que compraran el Pre4 Trust se hacían cargo del riesgo de no pago de la Argentina, Morgan Stanley se llevaba unos cuatro millones de dólares. Nada mal. Además, la mayor oferta de papeles de deuda argentinos hizo –según Portnoy– que la Argentina tuviera que pagar un costo algo mayor por las nuevas emisiones de deuda. Queda claro aquí que ni siquiera un país puede tener un control estricto de los productos que circulan en su nombre: la ingeniería financiera de los bancos de inversión, que se paga con altísimos *fees*, se va a ocupar de multiplicar la oferta.

Además de contar la historia de varios fiascos financieros, entre ellos el tequila, Portnoy se ocupa de los caracteres que pueblan sus historias. No ahorra críticas a los bancos de inversión en sus políticas hacia las minorías: "First Boston no había contratado negros para trabajar en Estados Unidos; aunque debo decir –en defensa de la firma– que algunas personas estaban bastante bronceadas".

Con las mujeres tampoco iba mucho mejor la cosa. Portnoy cuenta que para terminar con el acoso sexual y la discriminación First Boston contrató a una consultora, la cual se dio cuenta de lo difícil de la situación cuando durante una entrevista de trabajo uno de los gerentes preguntó a una candidata: "¿Y, nena, nos vamos a la cama?".

Sangre en las aguas de Wall Street es la historia de algunos de los ejecutivos mejor pagos en el mundo y varios escándalos financieros que mucha gente común –sin saberlo– terminó pagando. Es hora que las personas anónimas cuyos pocos ahorros están manejados por gerentes ambiciosos o por gobernantes ambiciosos sepan que eso tiene un costo. Y ya se sabe quién pagó la fiesta hasta ahora.

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Prevenciones, presunciones y vigilancia especial

Panorama bancario desde Suiza

Por Camilo Taufic

En el primer cuarto de 1998, la actividad en el mercado internacional bancario mostró que, a pesar de la fuerte demanda de financiamiento registrada, el volumen total de los préstamos acordado declinó agudamente. Lo certifica el Banco Internacional de Descuentos (BIS), de Basilea Suiza, en un estudio difundido el 2 de junio recién pasado. Los grandes bancos –señala el BIS– redujeron sus créditos a las economías emergentes, tanto en Asia como en el resto del mundo, incluyendo América latina. Cayeron de 39.000 millones de dólares, en el último cuarto de 1997, a 8000 millones en el primer cuarto de 1998.

Los principales factores de fondo de esta declinación –asegura– fueron: el aumento del riesgo bancario luego del estallido de la crisis asiática y la reducida participación de los bancos de la propia Asia en los nuevos créditos concedidos este año.

Algunos grupos de la banca internacional –dice el BIS– redujeron en gran escala su capacidad prestataria, como parte de una tendencia general a reforzar las salvaguardas al capital. Las renegociaciones en curso, a nivel mundial, para aliviar las deudas asiáticas al estallar la crisis, actuaron también como un freno para nuevos acuerdos de facilidades a otros países. El más notable ejemplo de esto fue el cambio de las deudas coreanas de corto plazo (22.000 millones de dólares), a largo plazo, y de un plumazo.

"Aunque los temores de una repercusión más amplia de los eventos en el Asia disminuyeron en el primer cuarto de este año, los países asiáticos todavía deben encarar los costos económicos, financieros y sociales del ajuste. Aún más: surgen dudas sobre si han asumido todas las consecuencias de la flotación de los mercados" –asegura el BIS–.

Al mismo tiempo, el acelerado proceso de consolidación del mercado financiero mundial ha hecho mayor la urgencia de implementar cuanto antes distintas iniciativas de la banca internacional, para enfrentar los desafíos creados por la globalización. Entre éstas merece una mención especial la serie de medidas encaminadas a asegurar una efectiva implementación de los *Principios Cardinales para una Efectiva Supervisión Bancaria*, los esfuerzos en marcha para desarrollar un sistema conjunto de monitoreo para el mercado bancario mundial y el riesgo crediticio, y las recientes propuestas hechas por el Foro Conjunto de Conglomerados Financieros para facilitar el intercambio de información y la cooperación entre las instituciones supervisoras del mundo.

El Foro Conjunto fue establecido en 1996, luego del colapso de la Casa Barings, y seguirá supervisando cualquier emergencia en la banca mundial, así como la conducta de los conglomerados financieros y sus negocios, en un mercado en que se borran las distinciones –dice el BIS– entre los diferentes segmentos de la actividad. En febrero pasado decidieron sumarse a estas actividades el llamado Comité de Basilea (sede del Banco Internacional de Descuentos), la International Organisation of Securities Commission (IOSCO) y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS, por su sigla en inglés).

La crisis asiática también dio ímpetu a nuevas iniciativas. Se debe mencionar al respecto el establecimiento del *Instituto para la Estabilidad Financiera* del BIS (Bank of International Sttelements/ Banco Internacional de Descuentos) para responder a las solicitudes de supervisión de nuevas políticas en todas las áreas del mercado crediticio mundial, así como para examinar las propuestas de remodelación de la "arquitectura" del sistema financiero internacional "asegurando el libre flujo del capital" concluye el BIS.

SITE: http://www.bis.org/publ/r_qt9805.pdf

Entrevista con Robert Rollinat, de la Universidad de París

Un mundo monetarista

Por Marcelo Matellanes

Robert Rollinat es profesor de Historia del Pensamiento Económico en la prestigiosa Universidad de París X - Nanterre, y dentro de esa temática es especialista en moneda, banca y finanzas internacionales, con particular sesgo en sus investigaciones hacia las economías latinoamericanas. Rollinat, quien acaba de publicar en Francia su libro *La nueva historia económica*, visitó recientemente Buenos Aires para dictar un seminario sobre Moneda, Bancos Centrales y Globalización en el reconocido Instituto de Investigaciones en Historia Económica de la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA, que dirige Mario Rappoport. La concentración bancaria en los países latinoamericanos, la desregulación financiera y la moneda única europea (euro) son, entre otros, los temas abordados en este reportaje concedido a **Cash.**

–¿No cree Ud. que la tan promovida independencia de los bancos centrales como condición de una más eficaz política pública en materia de industria, tecnología, etc., es en cierta forma una contradicción?

–En efecto, toda la experiencia reciente en materia de autonomización de los bancos centrales se basa en el mantenimiento de la estabilidad de precios y de la fijación del tipo de cambio. Esta tendencia ha reducido considerablemente los márgenes de maniobra de las bancas centrales para garantizar flujos autónomos de financiamiento hacia la actividad productiva, las políticas sociales y la promoción del crédito a bajas tasas de interés, en suma, toda política de fortalecimiento de la demanda agregada. El segundo inconveniente de esta tendencia consiste en que se han distendido enormemente los lazos orgánicos entre los bancos centrales y el resto del sistema bancario, principalmente los bancos de inversión. Ello contribuye a la desestabilización y pérdida de credibilidad de esos bancos, acentuando por esa vía los riesgos de crisis financiera sistémica. Lo paradójico de todo esto es que, finalmente, los estados pueden ser obligados a tomar a su cargo los costos de las crisis, cuando originalmente la independencia del Banco Central era para evitarle costos fiscales.

> **Meta:** ***"La experiencia reciente en materia de autonomización de los bancos centrales se basa en el mantenimiento de la estabilidad de precios."***

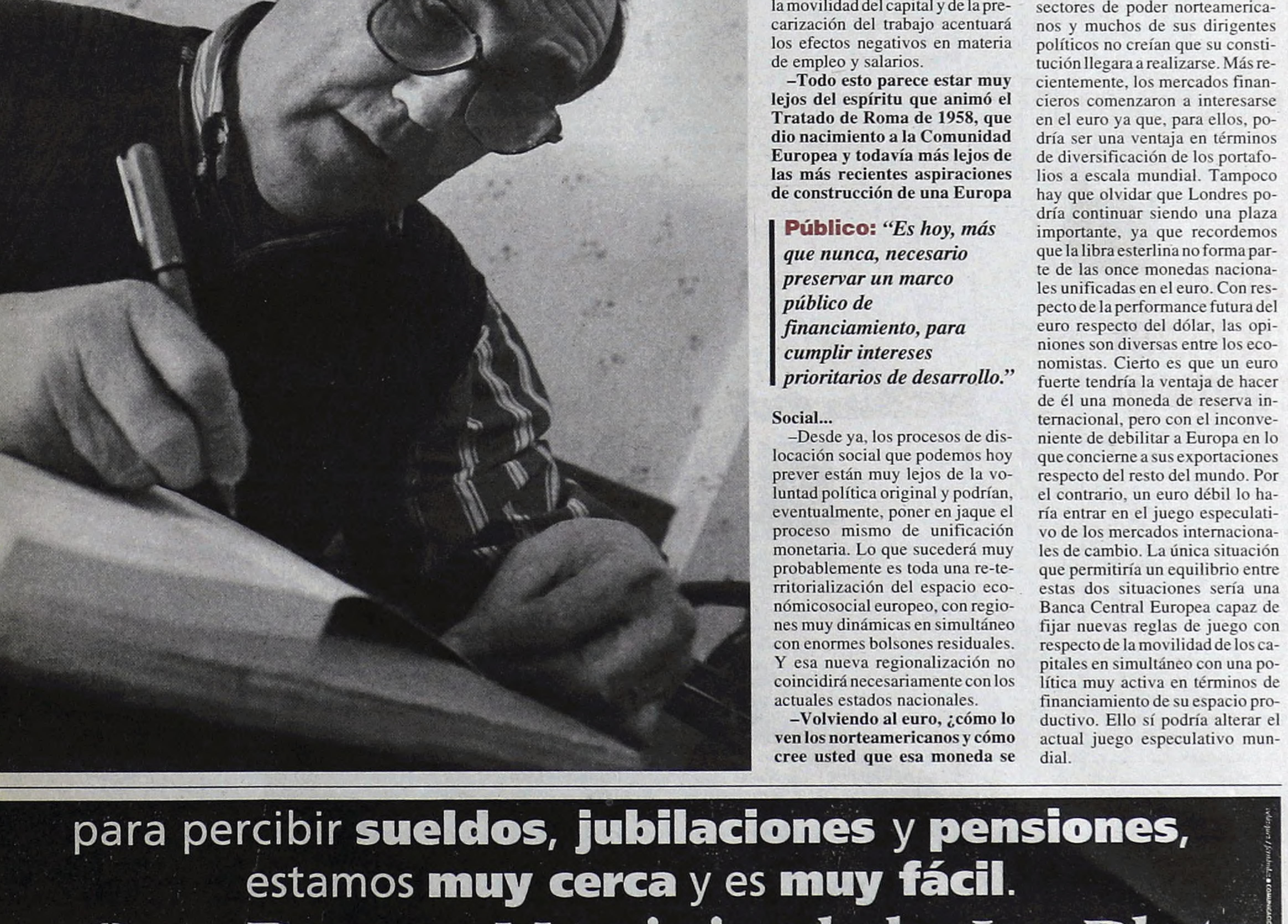
–Se asiste mundialmente, y particularmente en Argentina, a una formidable concentración e internacionalización de los sistemas bancarios. ¿Qué lectura hace de este proceso?

–Efectivamente, presenciamos hoy en día en escala mundial un proceso de reestructuración-concentración de las grandes redes bancarias, así como a una globalización de las mismas. En este sentido, el caso argentino es particularmente gráfico, debido a la reciente llegada de capitales españoles, americanos y franceses. Debemos recordar que la función esencial de la banca es la de estar ligada a un territorio productivo, y es ello lo que desde siempre ha sustentado la función del crédito. A partir del momento en que los bancos se han abierto al capital extranjero, es evidente que esa función se ha dañado. Es hoy, más que nunca, necesario preservar un marco público de financiamiento, a partir de opciones políticas nacionales, único susceptible de orientar el crédito en función de los intereses prioritarios de desarrollo de cada uno de los países. Es por ello que la tendencia de la que hablamos me parece sumamente peligrosa y portadora de gravísimas crisis a mediano y largo plazo.

Profesor de Historia del Pensamiento Económico, Rollinat dice que la independencia de los bancos centrales favorece la concentración económica.

–¿Cómo imagina, a partir de estas tendencias mundiales, los escenarios posibles respecto de la moneda única de la Unión Europea?

–La primera constatación en torno del euro es que esta moneda ha sido constituida a partir de principios monetaristas, como bien lo ha afirmado en un reportaje a *Le Monde* del pasado 6 de mayo el ex ministro de la Educación de España José María Maravall: "La preeminencia del monetarismo es el principio cardinal de la política económica a nivel de la Unión Europea". A partir del momento en que es esa ideología la que guía el proceso de construcción europea, es dable esperar efectos sumamente dañinos no sólo a nivel de las políticas sociales, sino particularmente enmateria de política industrial. Como entonces la unificación sustituye a las antiguas políticas de los bancos centrales nacionales, y como la Banca Central Europea no tiene hasta ahora como función la de reemplazar a esas políticas monetarias, de inversión, ni siquiera al nivel de la constitución de un Fondo Federal de Inversiones, es dable esperar que los efectos de la moneda única sean muy perversos en el corto y mediano plazo. Ello entonces pondría en relieve, en lugar de neutralizar, las enormes diferencias estructurales que existen entre los once países que acaban de ingresar en el sistema monetario único europeo. La aceleración de la movilidad del capital y de la precarización del trabajo acentuará los efectos negativos en materia de empleo y salarios.



Jorge Aloy

–Todo esto parece estar muy lejos del espíritu que animó el Tratado de Roma de 1958, que dio nacimiento a la Comunidad Europea y todavía más lejos de las más recientes aspiraciones de construcción de una Europa Social...

> **Público:** ***"Es hoy, más que nunca, necesario preservar un marco público de financiamiento, para cumplir intereses prioritarios de desarrollo."***

–Desde ya, los procesos de dislocación social que podemos hoy prever están muy lejos de la voluntad política original y podrían, eventualmente, poner en jaque el proceso mismo de unificación monetaria. Lo que sucederá muy probablemente es toda una re-territorialización del espacio económicosocial europeo, con regiones muy dinámicas en simultáneo con enormes bolsones residuales. Y esa nueva regionalización no coincidirá necesariamente con los actuales estados nacionales.

–Volviendo al euro, ¿cómo lo ven los norteamericanos y cómo cree usted que esa moneda se comportará respecto del dólar?

–Hasta hace poco el euro no llamaba para nada la atención de los sectores de poder norteamericanos y muchos de sus dirigentes políticos no creían que su constitución llegara a realizarse. Más recientemente, los mercados financieros comenzaron a interesarse en el euro ya que, para ellos, podría ser una ventaja en términos de diversificación de los portafolios a escala mundial. Tampoco hay que olvidar que Londres podría continuar siendo una plaza importante, ya que recordemos que la libra esterlina no forma parte de las once monedas nacionales unificadas en el euro. Con respecto de la performance futura del euro respecto del dólar, las opiniones son diversas entre los economistas. Cierto es que un euro fuerte tendría la ventaja de hacer de él una moneda de reserva internacional, pero con el inconveniente de debilitar a Europa en lo que concierne a sus exportaciones respecto del resto del mundo. Por el contrario, un euro débil lo haría entrar en el juego especulativo de los mercados internacionales de cambio. La única situación que permitiría un equilibrio entre estas dos situaciones sería una Banca Central Europea capaz de fijar nuevas reglas de juego con respecto de la movilidad de los capitales en simultáneo con una política muy activa en términos de financiamiento de su espacio productivo. Ello sí podría alterar el actual juego especulativo mundial.

mundo monetarista

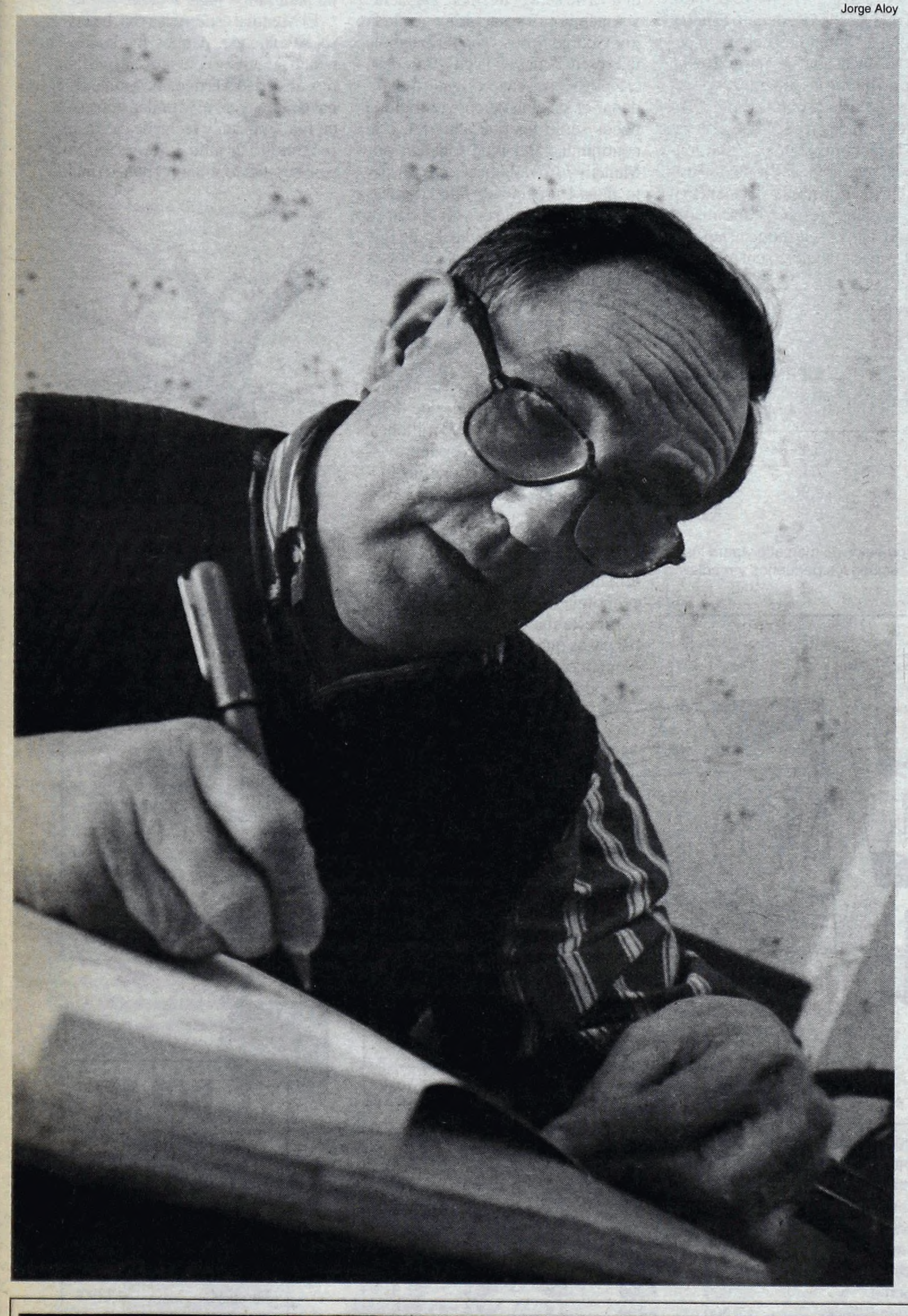


sentido, el caso argentino es particularmente gráfico, debido a la reciente llegada de capitales españoles, americanos y franceses. Debemos recordar que la función esencial de la banca es la de estar ligada a un territorio productivo, y es ello lo que desde siempre ha sustentado la función del crédito. A partir del momento en que los bancos se han abierto al capital extranjero, es evidente que esa función se ha dañado. Es hoy, más que nunca, necesario preservar un marco público de financiamiento, a partir de opciones políticas nacionales, único susceptible de orientar el crédito en función de los intereses prioritarios de desarrollo de cada uno de los países. Es por ello que la tendencia de la que hablamos me parece sumamente peligrosa y portadora de gravísimas crisis a mediano y largo plazo.

Profesor de Historia del Pensamiento Económico, Rollinat dice que la independencia de los bancos centrales favorece la concentración económica.

–¿Cómo imagina, a partir de estas tendencias mundiales, los escenarios posibles respecto de la moneda única de la Unión Europea?

–La primera constatación en torno del euro es que esta moneda ha sido constituida a partir de principios monetaristas, como bien lo ha afirmado en un reportaje a *Le Monde* del pasado 6 de mayo el ex ministro de la Educación de España José María Maravall: "La preeminencia del monetarismo es el principio cardinal de la política económica a nivel de la Unión Europea". A partir del momento en que es esa ideología la que guía el proceso de construcción europea, es dable esperar efectos sumamente dañinos no sólo a nivel de las políticas sociales, sino particularmente enmateria de política industrial. Como entonces la unificación sustituye a las antiguas políticas de los bancos centrales nacionales, y como la Banca Central Europea no tiene hasta ahora como función la de reemplazar a esas políticas monetarias, de inversión, ni siquiera al nivel de la constitución de un Fondo Federal de Inversiones, es dable esperar que los efectos de la moneda única sean muy perversos en el corto y mediano plazo. Ello entonces pondría en relieve, en lugar de neutralizar, las enormes diferencias estructurales que existen entre los once países que acaban de ingresar en el sistema monetario único europeo. La aceleración de la movilidad del capital y de la precarización del trabajo acentuará los efectos negativos en materia de empleo y salarios.



Jorge Aloy

–Todo esto parece estar muy lejos del espíritu que animó el Tratado de Roma de 1958, que dio nacimiento a la Comunidad Europea y todavía más lejos de las más recientes aspiraciones de construcción de una Europa Social...

> **Público:** ***"Es hoy, más que nunca, necesario preservar un marco público de financiamiento, para cumplir intereses prioritarios de desarrollo."***

–Desde ya, los procesos de dislocación social que podemos hoy prever están muy lejos de la voluntad política original y podrían, eventualmente, poner en jaque el proceso mismo de unificación monetaria. Lo que sucederá muy probablemente es toda una re-territorialización del espacio económicosocial europeo, con regiones muy dinámicas en simultáneo con enormes bolsones residuales. Y esa nueva regionalización no coincidirá necesariamente con los actuales estados nacionales.

–Volviendo al euro, ¿cómo lo ven los norteamericanos y cómo cree usted que esa moneda se comportará respecto del dólar?

–Hasta hace poco el euro no llamaba para nada la atención de los sectores de poder norteamericanos y muchos de sus dirigentes políticos no creían que su constitución llegara a realizarse. Más recientemente, los mercados financieros comenzaron a interesarse en el euro ya que, para ellos, podría ser una ventaja en términos de diversificación de los portafolios a escala mundial. Tampoco hay que olvidar que Londres podría continuar siendo una plaza importante, ya que recordemos que la libra esterlina no forma parte de las once monedas nacionales unificadas en el euro. Con respecto de la performance futura del euro respecto del dólar, las opiniones son diversas entre los economistas. Cierto es que un euro fuerte tendría la ventaja de hacer de él una moneda de reserva internacional, pero con el inconveniente de debilitar a Europa en lo que concierne a sus exportaciones respecto del resto del mundo. Por el contrario, un euro débil lo haría entrar en el juego especulativo de los mercados internacionales de cambio. La única situación que permitiría un equilibrio entre estas dos situaciones sería una Banca Central Europea capaz de fijar nuevas reglas de juego con respecto de la movilidad de los capitales en simultáneo con una política muy activa en términos de financiamiento de su espacio productivo. Ello sí podría alterar el actual juego especulativo mundial.

EL JUEGO ESTA EN MARCHA

Los mercados le compiten al Mundial por la primera plana de los diarios. Todo el mundo ya imagina la próxima crisis. Sólo falta saber dónde y cuándo detonará.

Por Claudio Zlotnik

Los mercados tienen poco respeto por el Mundial. Le compiten. Durante la primera semana de partidos, las bolsas de todo el mundo llamaron la atención con sus fuertes caídas, denunciando que la aldea global sigue en crisis. Como en el fútbol, en la crisis también hay jugadores que se disputan el protagonismo. Aquí también lo que más vale es eludir la defensa del contrario para convertir el gol. En medio de la crisis, la gran incógnita es saber cuál será el costo que deberán pagar los países hasta que termine el partido. Y en qué estado quedará la cancha.

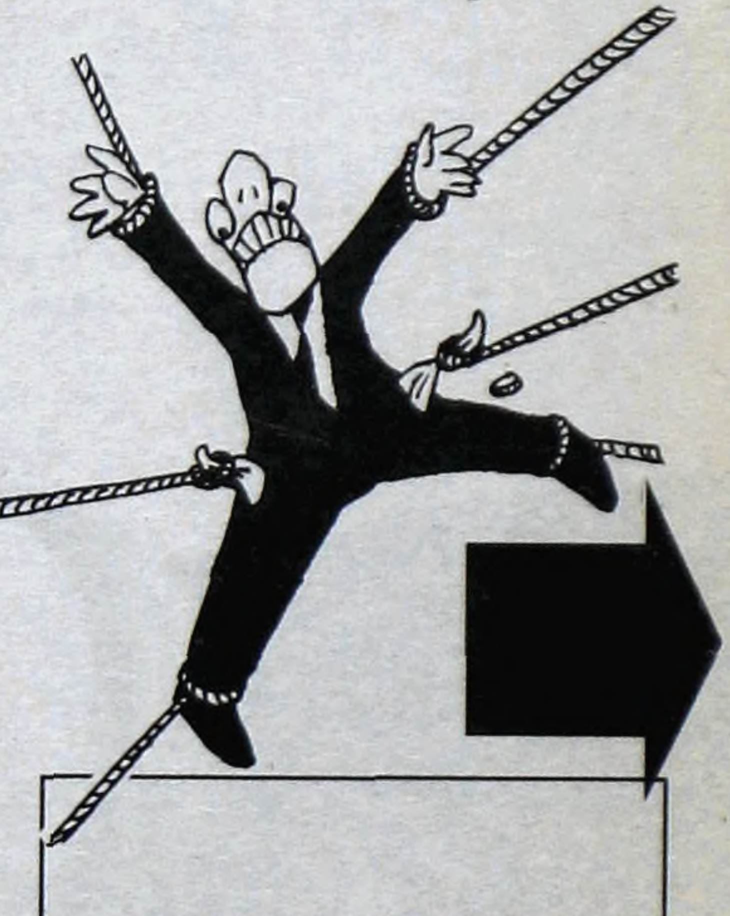
Japón es quien lleva ahora la pelota. Se la acaba de pasar Rusia, quien no pierde las esperanzas de recuperarla en las próximas horas. Todas las miradas recaen sobre la resentida economía nipona. En un contexto de recesión –el Producto Bruto del primer trimestre del año cayó 5,3 por ciento respecto del mismo período del '97–, la moneda japonesa, el yen, se devaluó sensiblemente durante la semana que pasó –aproximadamente un 5 por ciento– y quedó en casi 145 unidades por dólar. Y algunos analistas internacionales apuestan a que trepará a los 155/160 antes de que termine el año.

Esta desmejora no hace otra cosa que presionar sobre el resto de las monedas asiáticas, cuyas economías ven perder competitividad frente al poderoso vecino. El temor a que se produzca una guerra de devaluaciones en la región –que incluya a China y a Hong Kong– eriza la piel de los inversores. En caso de que esto suceda, el mapa económico mundial ya no será el mismo. "Debacle" y "quebranto" –esta última avalada por George Soros– son las palabras más escuchadas en la city. Además, si Hong Kong se ve obligado a abandonar el sistema de convertibilidad pocos serán los que apuesten a la continuidad del plan lanzado por Menem y Cavallo hace más de siete años. Un parámetro de la gravedad de la nueva ola de volatilidad en los mercados lo da el hecho de que están involucradas todas las bolsas del mundo, incluso aquellas de los países desarrollados.

Brasil, por su parte, da motivos para que se produzca adrenalina extra. En el último mes, las reservas internacionales del Central brasileño cayeron en 4000 millones de dólares, y quedaron en 72.000 millones. El déficit fiscal es mayor al previsto. Y el candidato opositor, Luiz Inacio "Lula" Da Silva habla de la posibilidad de una maxidevaluación. Las sombras en el socio mayor en el Mercosur oscurecen de manera automática el futuro derrotero de la economía local.

En este marco, cabe preguntarse los pasos que podría adoptar Roque Fernández para poner a salvo la economía. Algunos expertos propusieron elevar aún más los requisitos de liquidez de los bancos –aquellos fondos que deben inmovilizar las entidades en el Central– para proteger al sistema financiero. Otros, como el cavallista Adolfo Sturzenegger, en cambio, quieren que el ministro tenga las manos libres para adoptar cuanta medida sea necesaria para capear el temporal. Pero hay algo cierto: si las economías más importantes del mundo no encuentran la manera de sanearse y, siendo la convertibilidad un sistema tan rígido, limitadas son las herramientas efectivas con las que cuenta Roque y su equipo para salir a jugar a la ofensiva.

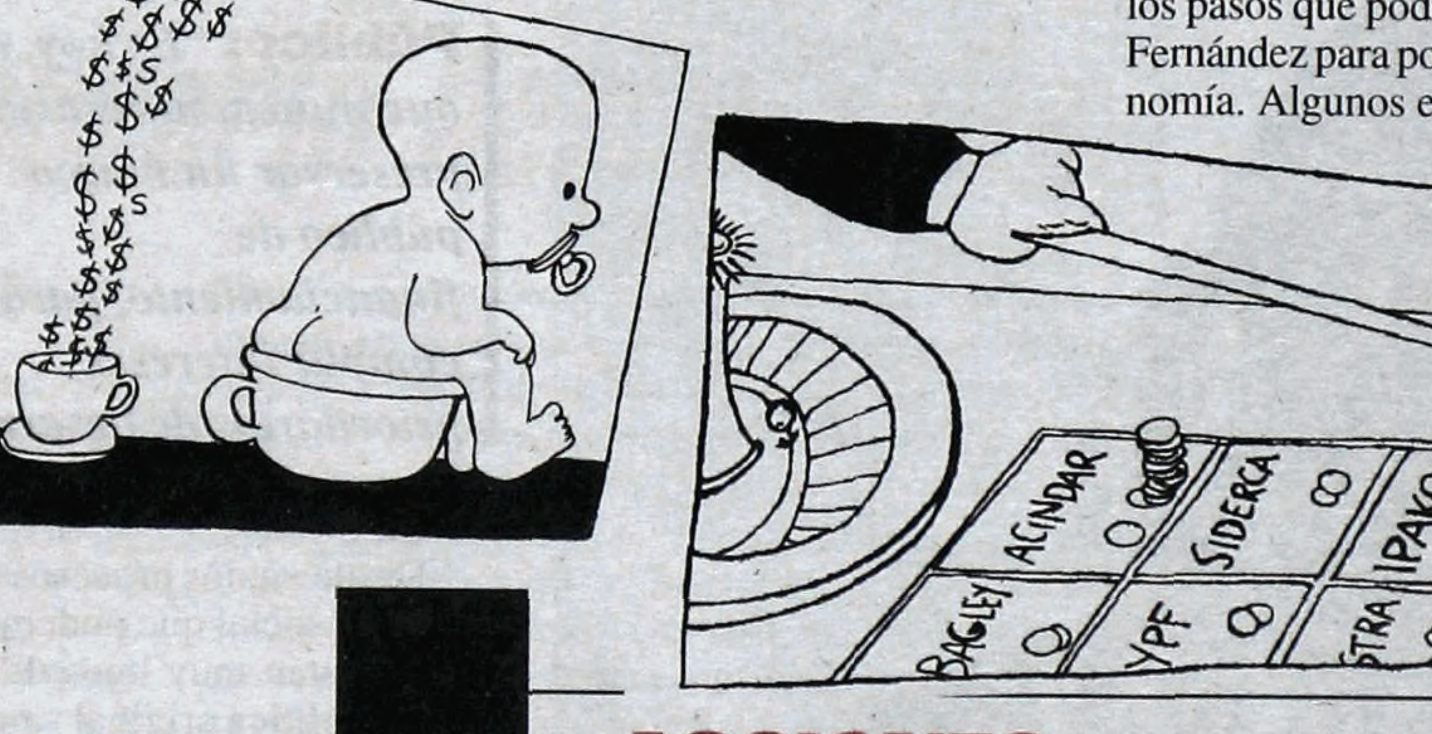
El Mundial está en marcha. La crisis se extiende. Ambos fenómenos tienen puntos en contacto: nerviosismo, ansiedad, vértigo, incógnitas, final abierto. Pero el Mundial tiene sede de fija, Francia, y fecha de cierre, el próximo 12 de julio. La crisis no. No se sabe cuándo sonará el pitazo final.



TASAS

	VIERNES 05/06 en $	VIERNES 05/06 en u$s	VIERNES 12/06 en $	VIERNES 12/06 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,6	5,8	6,4	5,8
60 días	7,5	6,2	7,1	6,9
Caja de Ahorro	2,9	2,3	2,9	2,3
Call Money	5,7	5,2	5,7	5,2

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



INFLACION
(en porcentaje)

Junio 1997	0,2
Julio	0,2
Agosto	0,2
Septiembre	0,0
Octubre	-0,2
Noviembre	-0,2
Diciembre	0,2
Enero 1998	0,6
Febrero	0,3
Marzo	-0,1
Abril	0,0
Mayo	-0,1

Inflación acumulada últimos 12 meses: 1,2%.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 10/06	15.357
Depósitos al 03/06	
Cuenta Corriente	10.234
Caja de Ahorro	8.176
Plazo Fijo	14.017
	en u$s
Reservas al 10/06	
Oro y dólares	22.504
Títulos Públicos	1.852

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 05/06	Viernes 12/06	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	2,080	1,840	-11,5	-11,5	-22,7
Alpargatas	0,239	0,213	-10,9	-4,1	-49,3
Astra	1,650	1,510	-8,5	-4,4	-11,7
Bansud	8,450	8,000	-5,3	-4,2	-22,3
Central Costanera	2,850	2,800	-1,8	-3,5	16,6
Comercial del Plata	1,175	1,140	-3,0	5,6	-27,9
Siderar	4,100	3,750	-8,5	-8,5	-11,8
Siderca	2,020	1,900	-5,9	-5,9	-27,8
Banco Francés	7,800	7,100	-9,0	-7,3	-23,5
Banco Galicia	5,000	4,490	-10,2	-13,0	-17,6
Garovaglio	2,200	1,970	-10,5	-2,5	-36,5
Indupa	0,890	0,820	-7,9	-4,7	-31,7
Irsa	3,450	3,180	-7,8	-10,2	-14,6
Molinos	2,820	2,480	-12,1	-3,5	3,9
Peréz Compac	5,460	4,960	-9,2	-10,0	-29,1
Renault	2,200	2,010	-8,6	-2,9	46,8
Telefónica	3,440	3,140	-8,7	-4,0	-16,3
Telecom	6,500	5,950	-8,5	-4,0	-15,5
YPF	31,600	30,350	-4,0	-2,4	-8,7
Indice Merval	615,220	566,590	-7,9	-5,9	-17,6
Indice General	**20.592,850**	**19.601,580**	**-4,8**	**-4,6**	**-15,0**

DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015



ME JUEGO

RICARDO NEWTON

Operador de la Sociedad de Bolsa Mendoza Bursátil

–¿Considera que la Bolsa puede continuar derrumbándose?

–El Merval llegó a tocar el viernes un nivel más bajo que el del peor momento de la crisis en noviembre pasado, cuando alcanzó los 556 puntos. Con ese escenario es difícil hacer previsiones. Lo principal es ser cauteloso. Y estar atento para aprovechar las oportunidades de compra. No hay duda que se van a empezar a ver precios atractivos. No obstante, el mercado aún puede seguir cayendo.

–A propósito, ¿cuáles son ahora los focos críticos en los mercados internacionales?

–Sigue siendo muy preocupante, en primer lugar, el sudeste asiático, particularmente Japón, con un yen cada vez más débil, y la situación de China. Tampoco debe descuidarse el escenario ruso. En cambio Brasil, pese al drenaje de dólares que está sufriendo, como todavía tiene mucho para privatizar genera menos temores a los inversores.

–¿Cuánto de la debacle bursátil le atribuye a Argentina?

–Todo este complejo panorama nos toma en momentos en que los indicadores locales no son buenos en lo económico y, además, con un soporte político bastante cuestionable.

–¿A qué problemas se refiere específicamente?

–Por un lado al déficit comercial y fiscal, y a las asignaturas pendientes en cuanto a reformas como la laboral e impositiva. Por el otro, a que el gobierno, en lugar de dar señales de enfrentar esos problemas, gasta energía, por caso, en encarcelar a (José Rafael) Videla. Esto afecta sin duda el ánimo de los operadores.

–¿Se puede caer Wall Street?

–El Dow Jones está ajustando un poco, pero sigue existiendo una gran liquidez en esa plaza. Alan Greenspan (titular de la Reserva Federal estadounidense) volvió a advertir que los precios de las acciones están altos. De todos modos creo que es improbable que en esta situación pueda decidirse una suba en las tasas de interés.

–¿Qué cartera le recomendaría a un inversor en este momento?

–Colocaría un 90 por ciento en efectivo o plazos fijos, y con el restante 10 por ciento sería especulativo con las acciones.



	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 05/06	Viernes 12/06	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	125,250	123,500	-1,4	-0,6	6,2
Bocon I en dólares	128,430	127,300	-0,9	-0,3	5,1
Bocon II en pesos	105,150	102,500	-2,5	-0,6	3,6
Bocon II en dólares	123,250	122,300	-0,8	-0,1	4,7
Bónex en dólares					
Serie 1989	98,100	97,750	-0,4	-0,3	2,2
Serie 1992	98,350	98,650	0,3	0,9	2,5
Brady en dólares					
Descuento	84,250	82,250	-2,4	-3,1	-1,8
Par	75,875	75,250	-0,8	0,7	2,6
FRB	90,500	89,000	-1,7	-2,5	-0,7

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

AGRO

Denuncian subfacturación en ingresos de pollos de Brasil

IMPORTACIONES BAJO EL ALA

Los procesadores locales aseguran que las grandes firmas brasileñas ingresan el producto a un valor inferior en un 30% al precio mayorista de su país de origen.

Por Aldo Garzón

La creciente importación de pollos desde Brasil, que ya en los primeros cinco meses de este año es un 41 por ciento superior a igual período del '97, está generando una fuerte reacción de los productores locales. Roberto Domenech, titular del Centro de Empresas Procesadoras Avícolas, denunció, en diálogo con **Cash**, la posible existencia de maniobras de subfacturación en el negocio y puso en duda la eficiencia de las seis verificadoras contratadas por la Aduana para controlar los embarques, tarea por la cual se llevan el 0,80 por ciento del valor de cada operación.

"Después de haber reconvertido nuestra industria para hacernos más competitivos, no podemos aceptar que Sadia, la principal exportadora de Brasil, tenga en ese país un precio mayorista para los pollos de 1,10 dólares por kilo y facture en origen para sus envíos a la Argentina a sólo 77 centavos", dijo Domenech. De esa manera, la base para imponer el IVA y otros tributos a los pollos brasileños es, una vez que pasan por la frontera, sustancialmente inferior a la que debería ser, lo que motivó una denuncia del CEPA ante la DGI. Para que no se derrumben los precios, los procesadores avícolas mantienen en estos momentos una capacidad ociosa cercana a las 7000 toneladas.

Domenech se pregunta qué es lo que ven realmente en este asunto las seis verificadoras contratadas por la Aduana: SGS, Veritas, Intertek Testing Service, Inspectorate, Socotec y CU Holding, las cuales deben ser controladas, a su vez, por el Comité Ejecutivo del Programa de Inspección de Permisos de Embarques de Importación. En 1994 se importaron 52 mil toneladas de carne de pollo desde Brasil. El volumen ingresado cayó a 19 mil y 28 mil toneladas en los dos años siguientes, principalmente por el "efecto tequila", pero repuntó en el '97 con 46.500 toneladas.

El titular del CEPA explicó a **Cash** que Brasil, detrás del argumento de considerar a la Argentina como "mercado de alternativa" en materia agropecuaria, esconde una política consistente en usar a su principal socio en el Mercosur como una variable de ajuste cuando tiene problemas en otros mercados.



El mercado local es la variable de ajuste de la avicultura de Brasil.
La industria mantiene capacidad ociosa para no derrumbar los precios.

En los últimos ocho años la producción nacional de pollos creció en un 120 por ciento. Domenech estimó en unas 750 mil toneladas la cantidad de carne aviar producida el año pasado, de las cuales el 90 por ciento corresponde a los 295 millones de pollos faenados en el circuito controlado por el Senasa y el resto procede de frigoríficos habilitados por provincias o municipios para que actúen sólo en sus jurisdicciones.

Existe una gran concentración en esa industria, ya que, de una lista de medio centenar de frigoríficos, los primeros 20 productores manejan el 90 por ciento del negocio. Sin embargo, Domenech aseguró que los que encabezan el ranking no son siempre los mismos y recordó que algunos de los productores más importantes del pasado han desaparecido del mercado, como es el caso de Cargill o de El Hogar Obrero.

En un sector en el que, como éste, existe una total integración vertical, las plantas procesadoras tercerizan en un 70 por ciento la crianza de las aves. Estos "integrados", constituidos por granjas que cobran entre 20 y 22 centavos por pollo que crían, también están en la mira de la reconversión, que podría ejecutarse en los próximos siete años. Para ello, según Domenech, los frigoríficos actuarían como garantes de trabajo ante los bancos. "Se necesita incorporar más tecnología y aumentar la capacidad de los galpones", manifestó.

"Nuestra intención es llegar a exportar entre 140 y 150 mil toneladas anuales de carne de pollo para dentro de cinco años", señaló Domenech. Pero para llegar a esa cifra se tendrán que superar rápidamente las magras 22,4 mil toneladas que se vendieron al exterior el año pasado. Sin embargo, los productores están bastante satisfechos en este punto, especialmente cuando tienen en cuenta que hace muy pocos años las exportaciones de pollos eran casi nulas.

En el '97 se enviaron 12.500 toneladas de garras a China y Hong Kong, además de alas, puntas de alas, panzas y cogotes. Los pollos enteros se destinan principalmente a Alemania, pero recientemente se había abierto una interesante perspectiva en Rusia. Con ese último país se comprometieron envíos por 10 mil toneladas, a razón de unas 700 toneladas por mes, pero hasta ahora, debido a la crisis económica rusa, sólo se pudieron exportar mil.

ENFOQUE

Por Edgardo Figueroa y Jerónimo Morales Rins *

Días pasados se desarrolló la tradicional Convención de ADEBA, uno de los principales foros de debate sobre la problemática económica, donde intelectuales, banqueros, empresarios y Gobierno debatieron los principales problemas económicos del país.

Como síntesis de la convención se destaca la necesidad de consolidar los logros alcanzados entendiéndose por ellos la estabilidad monetaria, la apertura económica, la desregulación y las privatizaciones, evitándose la vuelta a un paso regulador así como la de avanzar en lo que se denominan las "reformas de segunda generación", entendiéndose por ellas las vinculadas a las cuestiones de la Justicia, educación, salud y seguridad.

A ello hay que agregar que la misma también sirvió de ámbito para dirimir la cuestión de la reforma laboral.

Si bien el abordaje de estas cuestiones merece un tratamiento prioritario en sintonía con las recomendaciones del Consenso de Washington, cabe preguntarse si ellas, junto con las reformas ya alcanzadas, resultan suficientes como para mejorar el bajo nivel de competitividad de la economía argentina.

Este bajo nivel de competitividad, que se refleja en el escaso dinamismo exportador y en el bajo nivel de diversificación de nuestra oferta exportable, pareciera que desde la "visión argentina" se resuelve automáticamente cuando la experiencia internacional estaría indicando lo contrario. Al respecto basta sólo un ejemplo. Mientras nuestra dirigencia política y empresaria discutía los temas antes mencionados, Brasil, nuestro principal socio comercial, además de las reformas estructurales de primera generación que están en ejecución, anunció la reestructuración de su programa de calidad y productividad estableciendo metas específicas para doce sectores que deben ser cumplidas en los próximos cinco años.

Entre las metas que merecen destacarse figuran las relacionadas con la industria, el agro, las exportaciones, las micro y pequeñas empresas y las vinculadas con la calidad. Algunos ejemplos de metas y objetivos explícitos de mediano plazo que no existen en Argentina a nivel oficial y ni siquiera son planteados como demandas por el sector privado son los siguientes: El aumento de la productividad media de la industria en un 6 por ciento y de las pymes en un 20 por ciento; el doblar la participación de las manufacturas de alto valor agregado (de 13 al 26 por ciento); y de las pymes exportadoras en el total exportado (del 6 al 12 por ciento, así como el número de pymes que exportan); el triplicar las exportaciones de ciertos productos agrícolas y agroindustriales tales como el cuero, vino, café, azúcar, algodón y lácteos.

Algo similar ocurre con las metas vinculadas con la calidad y el medio ambiente donde se plantea en el caso brasileño el aumento del número de empresas certificadas como normas ISO 9000 (de 2000 a 4000) y 14.000 (de 20 a 200) así como la generación de recursos humanos especializados en calidad y productividad.

La diferente conceptualización sobre cómo se mejora la competitividad de un país no es gratuita ya que condiciona las posibilidades sobre cómo un país se inserta con mayor o menor éxito en los flujos de comercio internacional. Pareciera que desde la visión argentina la mejora en la competitividad es una cuestión de mercado que se dará natural y espontáneamente mientras que en Brasil este proceso no es del todo espontáneo y se requiere de la intervención del Estado a efectos de corregir las fallas de mercado.

¿Cuál es el diagnóstico correcto? Si analizamos el desenvolvimiento exportador de Argentina, pareciera que las reformas estructurales realizadas sirvieron para generar durante los primeros años de la convertibilidad un salto exportador de significación en los segmentos de bienes con ventajas comparativas naturales (de manera especial en commodities), pero fueron absolutamente insuficientes a los efectos de crear competitividad y generar exportaciones en los segmentos de bienes no tradicionales de mayor valor agregado con excepción del sector automotor al cual sí se aplicó una política específica y de lo generado por el efecto Mercosur. En consecuencia se hace necesario agregar al debate de las reformas estructurales pendientes la cuestión de cómo generar competitividad, aspecto que no sólo atañe al Gobierno sino también a todos los actores intervinientes en el mundo de la producción.

Al igual que acontece en cualquier empresa, también se hace necesario a nivel país diagnosticar dónde estamos parados en materia de competitividad, dónde queremos llegar (metas) y en qué tiempo. No se debe olvidar que no estamos solos en este camino y que los demás países también se mueven en procura de mejorar su posicionamiento competitivo. Qué tan rápido reaccionemos a este desafío será lo que determinará nuestra inserción internacional futura.

* *Economistas de la Fundación Andina.*

El baúl de Manuel

Por M. Fernández López

Lo pasado, pisado

La reaparición del tema de la sustracción de hijos de desaparecidos, o su apropiación por familias sustitutas destaca cuán tenue es la línea divisoria entre *apropiación* y *robo*. El fenómeno, expresado del modo más amplio posible, fue el cambio de titulares de la patria potestad. Y potestad es dominio, poder, jurisdicción o facultad sobre una cosa, es decir, *propiedad*. Es sugestivo que el derecho de propiedad privada fuese uno de los mayores aportes del imperio más despojador y esclavizador de la historia: Roma. El derecho romano permitía al propietario usar, disfrutar y abusar de la propiedad, sin límite de espacio ni de tiempo: la propiedad de un predio se proyectaba a todo el espacio encima y debajo de él, y era transmitida sin término a los descendientes. Significativamente, el tiempo anterior no se mencionaba. Claro: si miraban atrás, no encontraban a un familiar, sino al *Otro*. Esas apropiaciones se basaban en borrar el pasado, en desconocer al *Otro*, al anterior propietario, negándole derechos que los nuevos dueños pedían para sí. Encuadres que descalificaban al *Otro* –bárbaros, infradotados, enemigos, herejes, subversivos, inferiores– legitimaban restringir o suprimir sus derechos. Los esclavos, para Aristóteles, no eran humanos: si explotar un buey no era censurable, tampoco explotar un esclavo. Los irlandeses, para Isabel I, eran enemigos de la religión oficial: sus tierras, confiscadas, pasaron a anglicanos. Los indios americanos eran como niños para el conquistador español: debían ser tutelados y sus bienes, administrados. Los indígenas pampeanos no eran de carne y hueso, sino gaseosos –sus tierras eran "desierto"– para los gobernantes argentinos: las tierras del indio, dadas en propiedad a colonos y capitalistas. Los subversivos eran convertidos en desaparecidos y sus hijos pasaban a ser bienes sin dueño, lo que exaltaba su apropiación a un acto humanitario. Si en cada caso mencionado se mira hacia el pasado, se encontrará al *Otro*. El propietario de hoy tiene horror a esa mirada y necesita que el pasado se borre o se olvide. O escenificar reparaciones. Hoy somos integracionistas, luego de mandar a morir a todos los negros en la Guerra del Paraguay. Tras diezmar y despojar a los indios, les reconocemos "preexistencia étnica y cultural" y la "posesión y propiedad comunitarias de las tierras que tradicionalmente ocupan".

Los pobres salen a robar

¿A qué cosas consideró primero el hombre como de su propiedad, con exclusión de otros congéneres? Tal vez fue la tierra. Rousseau refería esta hipótesis como origen de la desigualdad social y línea de separación entre un primigenio estado natural igualitario y la sociedad estratificada. La Biblia, sin embargo, señalaba como único propietario a su creador, Yaveh, y al hombre como mero administrador, cuya gestión expiraba a los cincuenta años, con el jubileo. Santo Tomás, príncipe delos doctores de la Iglesia, erudito en autores romanos –de los que tomó la doctrina sobre el fraude en la compraventa– no tomó de ellos su célebre doctrina de la propiedad, lo que debe reputarse como un rechazo. Tomó de la Biblia la doctrina de la propiedad del suelo y la generalizó. Su *Suma Teológica* contiene una doctrina de la *propiedad de los bienes* basada en la distinción de Aristóteles entre bienes externos, bienes del cuerpo y bienes del alma. Distinguía dos clases de derechos sobre las cosas. El primero era "el poder de administración y disposición de las mismas" (*potestas procurandi et dispensandi*). El segundo derecho era el uso o disfrute (*usus ipsarum*) de las cosas externas. El doctor Angélico admitía sin titubear la propiedad privada de las cosas externas, pero las cosas externas debían subordinarse a las del cuerpo y éstas, a las del alma. Y como la vida concernía al cuerpo, el derecho de propiedad sobre las cosas externas debía ceder ante el derecho a la vida. En un estado social de amplia indigencia, donde la vida de algunos peligra por carecer de bienes suficientes para subsistir, el propietario de tales bienes, si dispone de ellos en exceso a sus propias necesidades, debe poner la parte superflua a disposición del indigente. Y en caso de no hacerlo, le es lícito al indigente tomar de esa parte para no poner en peligro su vida, e incluso a un tercero le es legítimo tomarla del rico para entregarla a un pobre en estado de necesidad. ¿Es lícito robar por necesidad? –preguntaba– y ésta era su respuesta: "Usar de la cosa ajena sustraída en caso de extrema necesidad *no es hurto*, pues tal necesidad *hace nuestro* lo que tomamos para sustentar nuestra propia vida". La preocupación episcopal de que algún sector social salga a robar para comer obedece, precisamente, a que no habría argumento legal o divino para impedirlo, salvo el uso de la fuerza contra el pobre en defensa del rico.

BANCO DE DATOS

RANKING

En los primeros cinco meses del año las quiebras crecieron un 10 por ciento respecto de igual lapso de 1997. En cambio durante mayo, según la central de riesgo crediticio Fidelitas, ese indicador tuvo una mejora del 15 por ciento en relación al mes anterior. No obstante siguen muy por encima de los niveles registrados antes del efecto Tequila.

LAS QUIEBRAS EN MAYO

1992	39
1993	61
1994	71
1995	72
1996	134
1997	118
1998	114

Fuente: *Fidelitas.*

MUNDIAL

Los ejecutivos de América latina discrepan sobre cuánto puede caer la productividad laboral gracias al Mundial de Fútbol. La mayoría de los 500 managers de la región encuestados por la revista América Economía considera que ese indicador podría descender entre un 10 y un 25 por ciento. Pero un 18,8 por ciento de ellos asegura que la productividad caerá a la mitad o, incluso, que podría derrumbarse más del 75 por ciento.

BANCO NACION

La entidad oficial encabezó en 1997 el ranking de depósitos y préstamos del país. Los primeros, según las cifras de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA), cámara a la que el Nación está próximo a adherirse, totalizaron 9622 millones de pesos al 31 de diciembre pasado. Esta cifra, que implica un aumento del 35,3 por ciento respecto del año anterior, le otorgó el 13,7 por ciento del mercado. En materia de préstamos el Nación también lideró el ranking local con 5289 millones en dólares y 2900 en pesos. En tanto, los activos del banco estatal sumaron 14.859 millones de pesos, seguidos por los del Provincia de Buenos Aires, colocado segundo, (11.695 millones) y el Galicia (11.485 millones).

EDESUR

La distribuidora de electricidad anunció sus nuevos planes de inversión. Este año estima inyectar 140 millones de dólares, en tanto que en los cuatro próximos años esa cifra treparía a 600 millones. Esto se suma a los 710 millones invertidos entre septiembre de 1992 y diciembre último. La compañía busca incrementar su participación eléctrica en el país para lo cual prevé duplicar su capacidad de suministro en los próximos 8 a 10 años. La rentabilidad de esta empresa pasó del rojo en sus primeros tres años de actividad a cifras positivas desde 1995. En este lapso ya totaliza ganancias por 224 millones de pesos. En ese sentido ha incidido que sus pérdida de energía producto de los "enganchados" se redujo del 26 por ciento que representaba en 1992 al actual 8,3.